



宏观周报

📅 财经日历

■ 10月12日

美国 PPI 同比

美国核心 PPI 同比

■ 10月13日

美国 EIA 短期能源展望报告

美联储 FOMC 货币政策会议纪要

美国 CPI 同比

美国核心 CPI 同比

■ 10月14日

中国 CPI、PPI

中国贸易帐

美国零售销售环比

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.net

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

一、国内宏观回顾和展望

（一）9月PMI回升至荣枯线上方

9月中国制造业PMI为50.1，较8月回升0.7，回到荣枯线上方。从制造业PMI分项看，各主要分项多数较8月有所好转。9月制造业新订单指数49.8，较8月回升0.6，其中新出口订单下降至47，较8月下降1.1，进口指数则从8月的47.8小幅回升至48.1，显示内需的好转强于外需。9月生产指数51.5，制造业产销均有好转。随着生产回升，9月原材料采购量升至50.2，回到荣枯线上方；原材料库存指数47.6，较8月下降0.4；产成品库存指数47.3，较8月上涨2.1，二者差值回落至0.3。

9月非制造业商务活动指数继续下行至50.6，较8月回落2.0。建筑业景气上升，服务业持续走弱。9月建筑业商务活动指数升至2021年9月以来高点60.2，基建投资的加速以及地产保交楼带动建筑业商务活动指数不断走高。服务业商务活动指数继续下降至48.9，再度回到荣枯线下方，显示在疫情扰动下消费需求复苏依然缓慢。2022年国庆假期期间，全国国内旅游出游4.22亿人次，实现国内旅游收入2872.1亿元，分别同比减少18.2%、26.2%，按可比口径恢复至2019年同期的60.7%和44.2%，显示消费恢复仍然偏弱。

总体来看，9月PMI依然呈现出弱复苏的迹象。制造业PMI虽回升到荣枯线上方，但其持续性有待观察；非制造业PMI的持续下滑则值得关注。目前外需的走弱已经逐渐体现在新出口订单中，出口下滑对经济的冲击需要警惕。基建投资稳增长作用可能在未来有所弱化，当前政策加快支持房地产企稳和消费扩张仍有重要意义。

（二）房地产销售仍然偏弱

从高频数据来看，9月下旬30大中城市商品房成交出现明显好转。9月30日当周单日平均成交量为79.26万平方米，较前一周变动22.63万平方米。国庆长假期间房地产成交清淡，今年国庆期间30大中城市商品房日均成交面积9.20万平方米，同比-42.4%，较前一周（9月24日-9月30日）的同比15.1%明显走弱。

近段时间，房地产相关政策密集出台。9月29日央行三季度货币政策委员会例会提出，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，推动“保交楼”专项借款加快落地使用并视需要适当加大力度，引导商业银行提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展。同日央行与银保监会发布通知，决定阶段性调整差别化住房信贷政策，符合条件的地方政府，可自主决定在2022年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限。9月30日，央行决定，自2022年10月1日起，下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%。第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变。本次政策覆盖范围较广、信号意义较强，有助于提振市场信心，提升四季度地产修复动能。当前政策的焦点依然更多在于化解风险，往后看，稳增长仍需稳地产，地产政策进一步放松可期，但显著回暖难度较大，房地产开发投资的复苏斜率较为平缓。

（三）国内宏观前瞻

本周将公布中国 9 月 CPI、PPI 数据（10 月 14 日周五），同日将公布中国 9 月贸易帐，需警惕出口回落对经济的冲击。

二、海外宏观回顾和展望

在三季度油价明显下跌及后续“弱需求”预期的共同影响下，继 9 月会议减产 10 万桶/日后，10 月 5 日，欧佩克+部长级会议（JMMC）决定 11 月起减产 200 万桶/日，并将限产协议延长一年至 2023 年底，远超市场此前的预期。这是欧佩克+自疫情开始以来最大规模的石油减产措施，相当于全球石油需求的 2%左右。随着俄乌冲突的影响减弱，油价逐渐由全球需求放缓带来的忧虑主导，此次会议的减产决策凸显了产油国支撑油价的态度。

在美欧通胀仍然高企的情况下，欧佩克+支撑油价的态度无疑增强了美欧通胀的韧性，使得美联储对抗通胀的进程将更为艰难。从美国通胀的趋势来看，8 月美国 CPI 同比增长 8.3%，同比涨幅较 7 月收窄 0.2 个百分点，主要受能源价格增长放缓影响。但欧佩克+近期的大幅减产将对油价构成支撑，未来能源价格可能再度推高美国通胀。美国政府在第一时间表达了对欧佩克+决策的失望，并称将在 11 月继续释放 1000 万桶战略石油储备。假期期间美联储多位官员坚定释放加息信号，再次确定“抗通胀”的核心地位，即使经济增长出现放缓。因此，对美联储政策转向并不宜过于乐观。

本周美国经济数据密集发布，重点关注美国 9 月 PPI（10 月 12 日周三），美联储 FOMC 货币政策会议纪要、美国核心 CPI 数据（10 月 13 日周四），通胀的变化将成为美联储未来紧缩的重要观察窗口。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.net>

